

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Pengantar

Satu dekade setelah krisis keuangan menyebabkan setiap negara memelihara cadangan devisa dalam jumlah besar mengantisipasi kemungkinan terjadinya krisis. Lembaga keuangan internasional dan negara donor belum dapat sepenuhnya diandalkan untuk memberikan fasilitas pembiayaan memadai. Alasan tersebut mendorong pemupukan cadangan devisa dalam jumlah besar untuk mengatasi krisis. Cadangan devisa adalah simpanan mata uang asing oleh bank sentral dan otoritas moneter. Simpanan merupakan aset bank sentral tersimpan dalam beberapa mata uang cadangan seperti dolar, emas, *special drawing rights* (SDR) dan cadangan berbagai bank. Cadangan devisa merupakan salah satu bagian dari rekening *Balance of Payment* (BOP), vital dan berpengaruh terhadap stabilitas perekonomian. Cadangan devisa dipengaruhi oleh PDB (Produk Domestik Bruto), FDI (*Foreign Direct Investment*), jumlah uang beredar (*Money Supply*) dan pariwisata (*Travel*). Pertumbuhan ekonomi bisa dilihat dari PDB dan FDI untuk mengukur kinerja perekonomian. Semakin besar sektor FDI dan pariwisata surplus devisa bertambah untuk antisipasi krisis maupun mendorong produktivitas kinerja ekspor dan daya saing. Kebijakan moneter turut mengendalikan JUB dan tingkat bunga untuk mencapai kesejahteraan masyarakat.

## 2.2 Cadangan Devisa (*Foreign Exchange Reserves*)

Cadangan devisa merupakan salah satu indikator moneter penting menunjukkan kuat lemahnya perekonomian. Cadangan devisa merupakan jaminan bagi tercapainya stabilitas moneter dan perekonomian makro suatu negara.

### 2.2.1 Pengertian Cadangan Devisa

Perkembangan teori neraca pembayaran merupakan pemikiran klasik, diwakili oleh Thomas Munn salah satu tokoh merkantilis. Merkantilis mengatakan bahwa suatu negara menjadi kaya adalah dengan melakukan sebanyak mungkin ekspor dan mengurangi impor. Hume menyatakan pemerintah tidak ikut campur dalam perdagangan internasional, karena adanya mekanisme aliran emas maka neraca perdagangan internasional dapat seimbang ke arah semula. Neraca pembayaran (*Balance of Payment*) adalah ringkasan sistematis mengenai transaksi ekonomi suatu negara dengan negara lain selama periode tertentu. BOP disusun berdasarkan sistem akuntansi “*double entry book keeping*” sebagai transaksi kredit dan transaksi debit selalu dalam posisi *balance*. Manfaat BOP: membukukan seluruh transaksi keuangan antara suatu negara dengan negara lain, mengetahui keuangan internasional suatu negara, indikator bagi negara donor untuk memberikan bantuan keuangan.

Neraca pembayaran terdiri dari: 1). Rekening Transaksi Berjalan (*Current Account*) mencakup transaksi barang dan jasa. Transaksi berjalan defisit karena impor lebih besar daripada ekspor. Sebaliknya, ekspor lebih besar daripada impor menyebabkan transaksi berjalan surplus. 2). Rekening Modal (*Capital Account*) mengukur perbedaan antara penjualan aset ke luar negeri dengan pembelian aset dari

dalam negeri. 3). Rekening Cadangan (*Reserve Account*) transaksi melibatkan cadangan berupa emas, mata uang keras, SDR atau cadangan di IMF. Negara membiayai impor menggunakan cadangan atau menerbitkan utang di luar negeri untuk memperoleh devisa. 4). Selisih Perhitungan (*Error and Omission*) adalah selisih penjumlahan *reserve account* dengan saldo devisa dalam *monetary account*.

Sebelum globalisasi keuangan terjadi, pemupukkan cadangan devisa mengatur permintaan dan penawaran valas sebagai akibat transaksi *current account*. Banyak negara memupuk *international reserves* sebagai penyangga (*buffer stock*) mengantisipasi ketidakseimbangan BOP internasional. Pembuat kebijakan termasuk bank sentral mengadopsi *rule* tradisional yaitu suatu negara mempertahankan cadangan devisa nilainya sama dengan tiga bulan impor. Sebagai konsekuensi liberalisasi keuangan, banyak negara mengakumulasi cadangan devisa. Pencegahan (*precautionary cushion*) terhadap gangguan mendadak dan volatilitas keuangan (*financial volatility*) bahkan mencegah terjadinya krisis keuangan. Memprediksi krisis lebih mengutamakan rasio utang jangka pendek terhadap cadangan devisa. Pemupukan devisa diperlukan sebagai *self-insurance*, mengurangi pinjaman jangka pendek berpotensi pembalikan modal (*capital reversal*) dan meningkatkan likuiditas aset luar negeri sehingga lebih siaga terhadap krisis.

Acuan pengukuran cadangan devisa yakni: 1). Cadangan devisa terhadap impor (*reserves to imports*) pengukuran berbasis impor bagi negara berpenghasilan rendah tanpa akses berarti pasar modal dan rentan gangguan di *current account*. Rasio menggambarkan jumlah bulan suatu negara membiayai impornya apabila arus

modal lain terhenti setara tiga bulan impor. 2). Cadangan devisa terhadap pinjaman eksternal (*reserves to short-term external debt*) mengindikasikan bahwa negara *prudent* apabila memiliki cadangan devisa sejumlah total utang luar negerinya yang jatuh tempo dalam satu tahun. 3). Cadangan devisa terhadap M2 (*reserves to M2*) memperoleh *buffer* tepat maka cadangan devisa ekuivalen dengan 5–20 persen M2, tergantung sistem nilai tukar berlaku. Penetapan sistem devisa ditujukan mengatur pergerakan lalu lintas devisa antar negara. Umumnya ada tiga sistem devisa yaitu devisa terkontrol yakni perolehan devisa oleh masyarakat harus mendapat izin negara, devisa semi terkontrol yakni penggunaan devisa tertentu harus memiliki izin negara dan devisa bebas wajib melaporkan penggunaan devisa. Sistem devisa dianut bergantung seberapa jauh negara mengintegrasikan perekonomiannya terhadap perekonomian global (Rahardjo, 2009: 112-113).

### **2.2.2 Teori Umum Cadangan Devisa**

Perdagangan internasional terjadi karena setiap negara berdagang memperoleh keuntungan dan mengurangi kemiskinan. Setiap negara memproduksi sejumlah barang tertentu dan efisien dibandingkan memproduksi semua jenis barang.

#### **2.2.2.1 Teori Merkantilisme**

Pemikiran Merkantilisme ditulis tahun 1613 dikembangkan oleh Antonio Serra, Thomas Munn dan David Hume. Konsep kesejahteraan didasarkan pada kekayaan stok emas negara, neraca perdagangan surplus. Pemerintah mendorong ekspor dan membatasi impor. Semakin banyak emas berarti semakin banyak uang, menghasilkan output dan kesempatan kerja (Salvatore, 1996: 23-24).

### 2.2.2.2 Keunggulan Absolut (*Absolut Advantage*)

Kritik Adam Smith melalui Teori Keunggulan Absolut. Negara efisien daripada negara lain memproduksi satu jenis barang, namun kurang efisien memproduksi jenis barang lainnya maka kedua negara memperoleh keuntungan melakukan spesialisasi barang keunggulan absolut dan menukarkan barang kerugian absolut. Perdagangan bebas meningkatkan kemakmuran, spesialisasi keunggulan absolut yaitu keunggulan produksi dengan biaya rendah (Salvatore, 1996: 25-26).

### 2.2.2.3 Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage*)

David Ricardo menulis “*The Principles of Political Economy and Taxation*”. Spesialisasi dilandasi keunggulan komparatif perbedaan faktor *endowment* seperti modal, tenaga kerja dan teknologi. Asumsi dibangun: 1) dua negara memproduksi dua komoditi menggunakan satu faktor produksi yaitu tenaga kerja homogen dalam negara, heterogen antar negara, 2) kedua komoditi homogen, 3) biaya transportasi nol, 4) tenaga kerja dapat bergerak antar industri negara namun tidak antar negara, 5) pasar barang dan tenaga kerja dalam persaingan sempurna, 6) memaksimalkan keuntungan (Salvatore, 1996: 31). Konsep Tabel 2.1 Keunggulan Komparatif.

**Tabel 2.1 Keunggulan Komparatif**

Jenis Barang	AS	Inggris
Gandum (karung/jam kerja)	6	1
Kain (meter/jam kerja)	4	2

Sumber : International Economics Fifth Edition, Salvatore

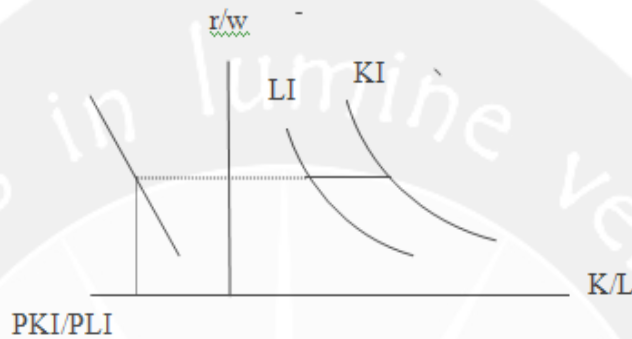
Satu jam kerja menghasilkan enam karung gandum di AS, sedangkan Inggris menghasilkan satu karung gandum. Satu jam kerja menghasilkan dua meter kain di Inggris, sedangkan AS menghasilkan empat meter kain. Pekerja Inggris memproduksi kain setengah kali dari kain produksi AS, gandum diproduksi seperenam kali produksi AS. Inggris keunggulan komparatif dalam kain, AS keunggulan absolut kain dan gandum. Kedua negara memperoleh keuntungan bila AS spesialisasi dan mengekspor gandum, Inggris spesialisasi dan mengekspor kain. Penekanan efisiensi relatif antar negara memproduksi barang menjadi dasar terjadinya perdagangan internasional (Salvatore, 1996: 26-29).

#### 2.2.2.4 Teori Faktor Proporsi

Teori Heckscher-Ohlin mengasumsikan dua negara, dua jenis barang  $y_1$  dan  $y_2$ , faktor produksi  $L$  dan  $K$  dan tidak ada perbedaan teknologi antar negara. Fungsi produksi  $y_i = f(L_i, K_i)$  untuk  $i = 1, 2$  dianggap sama antar negara. Indikator  $a_{iL}$  dan  $a_{iK}$  merujuk jumlah jam kerja membuat satu unit komoditi jenis  $i$ . Rasio  $a_{iK} / a_{iL}$  sebagai rasio modal terhadap tenaga kerja. Bila rasio  $(a_{1K}/a_{1L}) > (a_{2K}/a_{2L})$ , produksi komoditi 1 relatif lebih modal intensif (*capital intensive*) daripada produksi komoditi 2 tenaga kerja intensif (*labor-intensive*). Negara memiliki tenaga kerja melimpah (*labor abundant*) memiliki modal lebih kecil daripada tenaga kerja. Sebaliknya luar negeri, modal (*capital abundant*) lebih besar daripada tenaga kerja. Keunggulan komparatif berasal dari perbedaan faktor produksi baik tenaga kerja maupun modal. Barang dengan faktor produksi melimpah diproduksi dengan biaya

murah daripada barang produksinya memerlukan faktor produksi sulit didapatkan (Salvatore, 1996: 116-138).

**Grafik 2.1 Intensitas Faktor Produksi**



Sumber : International Economics Fifth Edition, Salvatore

Negara dengan tenaga kerja melimpah mengekspor barang tenaga kerja intensif dan negara modal melimpah mengekspor barang modal intensif. LI dan KI adalah kurva permintaan terhadap faktor produksi. Kekayaan faktor produksi antar negara berbeda namun konsumsi sama, maka konsumsi berada di antara rasio modal-tenaga kerja kedua negara ( $K/L$  dan  $K^*/L^*$ ).

### 2.3 Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) dianggap sebagai ukuran terbaik dari kinerja perekonomian. Mempelajari neraca pendapatan nasional adalah membantu kita mengenali karakteristik perekonomian.

#### 2.3.1 Pengertian Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai semua barang dan jasa akhir dihasilkan dalam suatu periode waktu tertentu oleh faktor produksi. Menurut Mankiw (2007: 19) PDB adalah nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi

dalam perekonomian selama kurun waktu tertentu. Total permintaan untuk output domestik dibagi menjadi empat komponen: 1. Pengeluaran konsumsi (C), 2. Pengeluaran investasi (I), 3. Belanja pemerintah (G) dan 4. Ekspor neto (NX). Persamaan identitas penghitungan pendapatan nasional yaitu:

$$Y \equiv C + I + G + NX$$

Ada tiga kategori pengeluaran konsumsi: barang tahan lama, barang tidak tahan lama dan jasa. Barang tahan lama seperti mobil dan rumah relatif bertahan dalam jangka panjang. Barang tidak tahan lama seperti makanan. Pembayaran jasa digunakan untuk sesuatu bukan untuk produksi fisik, seperti pengeluaran layanan dokter. Belanja pemerintah termasuk pengeluaran pertahanan nasional, biaya pemeliharaan jalan, gaji pegawai pemerintah. Pembayaran transfer pemerintah seperti dana jaminan sosial tidak dihitung karena bukan bagian dari produksi berlangsung. Investasi meliputi konstruksi perumahan, pembelian mesin, pembangunan pabrik dan tambahan inventori barang perusahaan. Investasi modal manusia (*human capital*) berupa pengetahuan dan kemampuan memproduksi. Ekspor neto bernilai positif ketika nilai ekspor lebih besar dari nilai impor.

### **2.3.2 Teori Produk Domestik Bruto (PDB)**

Ekonomi bertumbuh adalah titik keseimbangan ekonomi suatu negara antara permintaan agregat dan penawaran agregat semakin baik dari sebelumnya.

#### **2.3.2.1 Aliran Klasik (Adam Smith, Thomas Malthus, David Ricardo, J.B Say)**

Kaum Klasik percaya sistem “*Laissez Faire*” dimana setiap orang bebas melakukan kegiatan ekonomi mencapai kesejahteraan. Campur tangan pemerintah



sangat kecil agar masyarakat bekerja menghasilkan *full employment*. Kelebihan atau kekurangan produksi di pasar barang maka mekanisme pasar secara otomatis mendorong ke posisi keseimbangan. Masyarakat memerlukan uang untuk alat transaksi. Pasar uang menentukan “nilai” uang, untuk membeli barang dan jasa. Dalam pasar tenaga kerja, jika upah fleksibel maka permintaan tenaga kerja selalu seimbang dengan penawaran tenaga kerja. Orang yang menganggur merupakan orang yang tidak bersedia bekerja pada tingkat upah berlaku (Boediono, 1982: 17-21).

#### **2.3.2.2 Aliran Keynes (John Maynard Keynes)**

Keynes percaya pemerintah campur tangan mengendalikan perekonomian agar tercapai posisi keseimbangan. Pemerintah mempengaruhi permintaan agregat masyarakat supaya *full employment*. PDB diproduksi agar dibeli seluruh masyarakat dalam pasar barang. Dalam pasar uang, alasan memegang uang yaitu untuk kebutuhan transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Permintaan total uang disebut *liquidity preference*, pasar uang bertemu dengan penawaran uang menghasilkan tingkat bunga. Tingkat bunga menentukan pengeluaran investasi investor yang menentukan tingkat permintaan agregat. Pemerintah mengurangi pengangguran dan mengendalikan pasar agar tercapai *full employment* (Boediono, 1982: 33-69).

#### **2.3.3 Mengukur Produk Domestik Bruto (PDB)**

PDB mendapatkan hasil baik, yaitu: 1). Barang akhir dan nilai tambah, yaitu penghitungan ganda di hindari dengan menggunakan nilai tambah (*value added*), selisih antara nilai barang ketika meninggalkan tahap produksi dan biaya barang ketika memasuki tahap itu. 2). Output sekarang yakni PDB merupakan nilai output

sekarang diproduksi, mengeluarkan transaksi komoditi, seperti pemilik lama atau perumahan yang sudah ada. 3). Mengukur kesejahteraan penduduk suatu negara.

Ketika suatu variabel diukur dengan uang saat ini, mencerminkan nilai nominal. PDB nominal adalah PDB diukur dengan nilai uang saat ini. PDB nominal mengukur nilai output dalam suatu periode menggunakan harga pada periode tersebut atau harga berlaku. PDB nominal disesuaikan dengan perubahan harga di sebut PDB riil. PDB riil mengukur perubahan output fisik dalam perekonomian antara periode berbeda dengan menilai semua barang diproduksi dalam dua periode tersebut pada harga sama atau harga konstan. Ketika harga barang naik maka pembeli mengalihkan konsumsi dari barang mahal ke barang relatif murah (Mankiw, 2007: 23).

#### **2.3.4 Hubungan Antara PDB dan Cadangan Devisa**

PDB mengukur pendapatan dan pengeluaran total terhadap output barang dan jasa. Nilai semua barang dan jasa akhir perekonomian tercatat dalam BOP. PDB mendorong ekspor netto mendapatkan surplus cadangan devisa dan mengurangi defisit *current account*.

### **2.4 Investasi Asing Langsung (FDI)**

Investasi merefleksikan penyesuaian stok modal terhadap permintaan modal. Investasi menghubungkan masa kini dengan masa depan sehingga berpengaruh besar terhadap perekonomian.

#### **2.4.1 Pengertian Investasi Asing Langsung (FDI)**

Investasi mengalokasikan sumber daya dengan harapan mendapatkan manfaat dimasa depan. Menurut Salvatore (1996: 468) investasi diartikan sebagai bagian dari

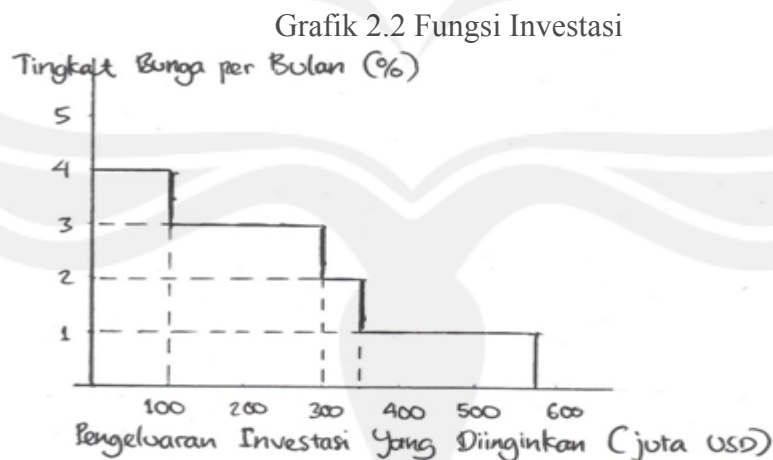
pendapatan nasional untuk memproduksi barang modal atau modal periode tertentu. Sementara Mankiw (2007: 476) investasi adalah barang dibeli individu dan perusahaan menambah persediaan modal. Investasi di Indonesia dibagi menjadi dua jenis, yaitu Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) adalah penggunaan kekayaan alam masyarakat Indonesia oleh negara maupun swasta nasional atau swasta asing berdomisili di Indonesia dan Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan aliran arus modal luar negeri mengalir ke sektor swasta baik melalui investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung (*portofolio investment*).

Pengeluaran investasi yaitu: investasi tetap bisnis (*business fixed investment*) mencakup peralatan dan struktur proses produksi, investasi residensial (*residential investment*) adalah pembelian rumah baru untuk tempat tinggal atau disewakan dan investasi persediaan (*inventory investment*) mencakup barang perusahaan di gudang. FDI merupakan investasi negara memiliki investasi aset nyata berupa pabrik, pengadaan barang modal, pembelian tanah keperluan produksi, meningkatkan SDM serta transfer teknologi. Motif FDI, pertama *resource seeking* memperoleh faktor produksi efisien di luar negeri. Kedua, *market seeking* yaitu investasi pasar baru. Ketiga, *strategic asset seeking* merupakan pencegahan SDA oleh perusahaan asing (Zeng dan Williamson, 2007: 17).

#### **2.4.2 Teori Keynes**

John Maynard Keynes menulis “*The General Theory of Employment, Interest and Money*”. Salah satunya menguraikan teori investasi yakni pengeluaran sektor produsen membeli barang dan jasa tujuan investasi, baik penambahan stok di gudang

atau perluasan pabrik. Suatu investasi dilaksanakan atau tidak bergantung pada tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat bunga. Tingkat keuntungan yang diharapkan disebut MEC (*Marginal Efficiency of Capital*). Seandainya MEC lebih besar daripada tingkat bunga maka investasi dilaksanakan. MEC lebih kecil daripada tingkat bunga, investasi tidak dilaksanakan karena tidak mendapat keuntungan. Mengenai fungsi investasi dalam Grafik 2.2 Fungsi Investasi; Pertama, fungsi memiliki slope negatif artinya semakin rendah tingkat bunga semakin besar tingkat pengeluaran investasi. Kedua, kenyataannya fungsi tersebut sulit diperoleh sebab posisinya sangat labil. Investasi menunjukkan gejolak naik turun sulit diduga dari waktu ke waktu. Ketiga, keterbatasan investasi, banyak proyek menguntungkan (MEC tinggi) tetapi sulit memperoleh dana membiayai semuanya. Hasilnya tingkat investasi direalisasikan lebih kecil dari investasi diinginkan (Boediono, 1982: 40-48).



Sumber : Ekonomi Makro, Boediono

#### 2.4.3 Hubungan Antara FDI dan Cadangan Devisa

FDI mengeksploitasi ketrampilan produksi negara, memperoleh pasokan bahan mentah, menciptakan pasar baru dan meningkatkan cadangan devisa.

## 2.5 Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar bergantung pada basis moneter, rasio deposito-cadangan dan rasio deposito-uang kartal. Kenaikan basis moneter memicu kenaikan proporsional JUB. Penurunan rasio deposito-cadangan atau rasio deposito-uang kartal meningkatkan pengganda uang dalam JUB.

### 2.5.1 Pengertian Jumlah Uang Beredar (JUB)

Uang adalah persediaan aset digunakan untuk transaksi, daya beli dan mempengaruhi harga barang. Uang dalam arti sempit (*narrow money*) adalah uang kartal ditambah uang giral di lambangkan dengan M1, bersifat likuid.

$$M1 = C + DD$$

Di mana, C = uang kartal atau uang kertas dan uang logam (*currency*) dan DD = uang giral atau saldo rekening koran atau giro (*demand deposits*).

Perluasan dari M1 disebut uang dalam arti luas (*broad money*) yaitu M1 ditambah deposito berjangka dan saldo tabungan masyarakat, di kenal sebagai M2.

$$M2 = M1 + TD + SD$$

Di mana, TD deposito berjangka (*time deposits*) dan SD saldo tabungan (*savings deposits*). Uang sebagai penyimpan nilai, unit hitung dan media pertukaran. Penyimpan nilai (*store of value*) diharapkan membelanjakan uang mendapatkan barang dan jasa. Sebagai unit hitung (*unit of account*) ukuran penetapan harga. Media pertukaran (*medium of exchange*) untuk membeli barang dan jasa. Bank sentral mengendalikan JUB dengan mengubah basis moneter maupun rasio deposito-cadangan. Instrumen pengendalian yaitu operasi pasar terbuka (*open market*

*operations*) membeli dan menjual obligasi pemerintah, persyaratan cadangan (*reserve requirements*) menuntut bank memiliki cadangan minimum dan tingkat diskonto (*discount rate*) yakni tingkat bunga pinjaman bank sentral (Mankiw, 2007: 490-510).

## 2.5.2 Teori Jumlah Uang Beredar (JUB)

Pemerintah harus mengatur jumlah uang beredar supaya meningkatkan output keseimbangan dan mengendalikan inflasi.

### 2.5.2.1 Teori Klasik (*Quantity Theory of Money*)

#### 1). Teori Irving Fisher

Jumlah uang dibayarkan pembeli harus sama dengan jumlah uang diterima penjual. Nilai barang dijual sama dengan volume transaksi ( $T$ ) dikalikan harga rata-rata barang tersebut atau tingkat harga umum ( $P$ ). Barang ditransaksikan harus sama dengan volume uang masyarakat ( $M$ ) dikalikan berapa kali perputaran uang ( $V_T$ ).

$$MV_T = PT \dots\dots\dots(2.1)$$

Permintaan uang adalah suatu proporsi tertentu  $\frac{1}{V_T}$  dari nilai transaksi.

Tanda “ – “ menunjukkan variabel konstan dalam jangka pendek.

$$M_d = \frac{1}{V_T} P\bar{T} \dots\dots\dots(2.2)$$

Posisi Equilibrium di sektor moneter :

$$M_d = M_s \dots\dots\dots(2.3)$$

Penawaran uang ( $M_s$ ) ditentukan pemerintah, sehingga :

$$M_s = \frac{1}{V_T} P\bar{T} \dots\dots\dots(2.4)$$

Fisher mengatakan bahwa  $\bar{T}$  ditentukan oleh tingkat output equilibrium masyarakat dengan posisi *full employment*. Sedangkan nilai  $\bar{V}_T$  ditentukan oleh

proses transaksi di masyarakat. Permintaan uang merupakan suatu proporsi tertentu volume transaksi dan konstan terhadap pendapatan nasional (Boediono, 1985: 18).

## 2). Teori Cambridge (Marshall–Pigou)

Menekankan perilaku individu dalam mengalokasikan kekayaan. Jumlah kekayaan ( $k$ ), volume transaksi ( $P$ ) dan pendapatan nasional ( $\bar{Y}$ ) memiliki hubungan proporsional konstan.

$$M_d = k P \bar{Y} \dots\dots\dots(2.5)$$

Penawaran uang ( $M_s$ ) ditentukan oleh pemerintah :

$$M_s = M_d \dots\dots\dots(2.6)$$

Sehingga :

$$M_s = k P \bar{Y} \text{ atau } P = \frac{1}{k} M_s \cdot \bar{Y} \dots\dots\dots(2.7)$$

Teori Cambridge menambah *ceteris paribus* seperti pendapatan nasional riil, tingkat bunga dan harapan (*expectations*) dimana semua adalah konstan. Tingkat bunga naik, masyarakat mengurangi uang yang mereka pegang. *Expectations* masyarakat, tingkat bunga naik maka orang mengurangi jumlah surat berharga dan menambah jumlah uang tunai. *Ceteris paribus* tingkat harga umum ( $P$ ) berubah proporsional terhadap perubahan jumlah uang beredar (Boediono, 1985: 24-26).

### 2.5.2.2 Teori Keynes

Keynes mengemukakan nilai uang adalah harga untuk penggunaan uang yakni tingkat bunga. Tujuan memegang uang yaitu: motif transaksi (*transactions motive*) sebagai alat tukar, motif berjaga-jaga (*precautionary motive*) sebagai pembayaran keadaan darurat dan tak terduga dan motif spekulasi (*speculative motive*) perubahan

tingkat bunga di masa depan serta mendapatkan keuntungan. Fungsi permintaan uang (*liquidity preference*), permintaan total akan uang riil ( $\frac{M_d}{P}$ ) dipengaruhi permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga ( $kQ$ ), juga permintaan untuk spekulasi ( $\emptyset(r)$ ).

$$M_d = [kQ + \emptyset(r)] P \text{ atau } \frac{M_d}{P} = kQ + \emptyset(r)$$

Pasar uang ( $M_d$ ,  $M_s$ ) menentukan tingkat bunga ( $r$ ) dan harga umum ( $P$ ).  $P$  konstan, berubah proporsional dengan penawaran uang pada output *full employment*. Keynes menekankan pasar uang menentukan tingkat bunga sementara kaum Klasik menekankan pasar uang menentukan tingkat harga (Boediono, 1985: 35-36).

### 2.5.3 Hubungan Antara JUB dan Cadangan Devisa

Target kebijakan ekonomi umumnya target kebijakan moneter yaitu stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, kesempatan kerja dan keseimbangan BOP. Peningkatan simpanan di bank dan konsumsi hemat menyebabkan surplus devisa.

## 2.6 Pariwisata (*Travel*)

Pariwisata berfungsi mempercepat proses pembangunan di mana pariwisata dikembangkan. Pariwisata sebagai sumber energi berkelanjutan bagi suatu negara.

### 2.6.1 Pengertian Pariwisata (*Travel*)

Robert W. MacIntosh mengatakan pariwisata adalah hubungan interaksi antara wisatawan di satu pihak, perusahaan memberi pelayanan dan pemerintah serta masyarakat bertindak sebagai tuan rumah dalam proses melayani wisatawan



dimaksud. Neil Leiper memberi pengertian pariwisata adalah suatu sistem terbuka dari unsur saling berinteraksi dalam lingkungan luas (Yoeti, 2008: 9).

Sektor utama industri pariwisata: 1). *The carrier sector* mencakup semua bentuk transportasi publik. 2). *The accommodation sector* sebagai penyedia tempat tinggal dan *foodstuffs*. 3). *The attraction sector* berfokus penyediaan daya tarik bagi wisatawan. 4). *Tour operator* mencakup perusahaan penyelenggara paket wisata. 5). *The coordinating sector* yakni pemerintah selaku regulator menangani industri pariwisata. Sumber daya pariwisata yaitu segala sesuatu memiliki potensi dikembangkan guna mendukung pariwisata berupa sumber daya alam (SDA), sumber daya manusia (SDM) dan sumber daya minat khusus (SMK). SDA elemen besar setiap negara seperti keragaman flora dan fauna, vegetasi alam. Semua elemen memerlukan intervensi manusia agar menjadi bermanfaat. SDM eksistensi pariwisata terhadap *airlines, railroad, hotel, food service* dan sebagainya. SMK spesialisasi minat khusus seperti *caving, parachute jumping, whalewatching, scuba diving* (Pitana dan Diarta, 2009: 64-75). Pariwisata meningkatkan industri transportasi, hasil pertanian dan peternakan untuk kebutuhan hotel dan restoran, peningkatan pajak, dampak *multiplier effect* pengeluaran wisatawan dan sumber devisa.

### 2.6.2 Teori Klasik

Pemikiran klasik antara lain diwakili oleh Marcopolo, Christopher Colombus dan Vasco da Gama. Perjalanan wisata bertujuan mendapatkan wilayah maupun budaya baru. Aliran klasik bertujuan mendapatkan keuntungan bagi pemerintah yang mendukung dana perjalanan mereka. Konsep utama hanya untuk mendapatkan aliran

emas dan daerah baru, memperkaya suatu negara tanpa bersusah payah melakukan perdagangan (Pitana dan Diarta, 2009: 32).

### **2.6.3 Teori Thomas Cook**

Tahun 1740 di Inggris, *Grand Tour* yakni perjalanan kalangan kelas atas untuk tujuan pendidikan. Konsep sederhana didasarkan pendapatan diperoleh dari kelompok bangsawan untuk memperkaya perusahaan domestik. Konsep Cook, memberangkatkan sekelompok orang menggunakan transportasi massal dengan paket modern. Semakin banyak wisatawan menggunakan perusahaan jasa maka semakin besar keuntungan dan menambah pendapatan negara (Pitana dan Diarta, 2009: 33).

### **2.6.4 Hubungan Antara Pariwisata dan Cadangan Devisa**

Sektor pariwisata mengembangkan infrastruktur dan SDM membantu industri mendapatkan surplus cadangan devisa dalam memperbesar neraca perdagangan.

## **2.7 Studi Terkait**

Studi tentang cadangan devisa telah banyak dilakukan. Antara lain penelitian dilakukan oleh Widodo (1996: 1-26) menganalisis “Dampak Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara (APBN) Terhadap Sektor Moneter dan Neraca Pembayaran”. Hasil devisa neto ekspor migas memperbesar devisa neraca lalu lintas moneter. Transaksi pinjaman luar negeri pemerintah dalam APBN berpengaruh positif pada neraca modal dan lalu lintas moneter. Pinjaman luar negeri pemerintah digunakan bagi pembiayaan impor memberi pengurangan terhadap BOP. Pembayaran hutang luar negeri menyebabkan devisa keluar (*foreign exchange outflow*).

Penelitian dilakukan oleh Nilawati (2000: 156-170) mengenai “Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa dan Angka Pengganda Uang Terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia”. Perkembangan moneter ditandai melonjaknya bidang moneter sebagai lemahnya nilai tukar rupiah dan merosotnya kepercayaan terhadap perbankan. Bantuan likuiditas bank sentral mendorong kenaikan JUB berakibat menekan inflasi. Bila pengeluaran pemerintah naik maka JUB naik, karena pengeluaran pemerintah dibiayai dengan rupiah. Devisa naik maka secara otomatis JUB naik karena terjadi kenaikan penerimaan devisa pemerintah.

Studi dilakukan oleh Asmanto dan Suryandari (2008: 121-153) menganalisis “Cadangan Devisa, *Financial Deepening* dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan”. Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas moneter wajib menjaga cadangan devisa. Stabilitas nilai tukar, BI melakukan intervensi jika diperlukan dan kondisi pasar valas labil, berdasarkan tidak efektifnya *international reserves* sebagai penstabil nilai tukar (*buffer stock*) jika dibandingkan dengan peranan sama dari *financial deepening* (*shock absorber*). Penjagaan devisa dimaksudkan kondisi cadangan devisa kuat dan *influence* pada pelaku pasar bahwa fundamental ekonomi kuat mengatasi gejolak nilai tukar akibat *terms of trade shock*. Kecukupan *international reserves* guna intervensi dalam jumlah terukur.

Penelitian dilakukan Shuguang dan Bin (2008: 53-62) menganalisis tentang “*Growth of China’s Foreign Exchange Reserve*”. Makalah ini mengestimasi cadangan devisa potensial China tahun 2010. Implikasi terhadap pertumbuhan cadangan devisa untuk kebijakan moneter, pasar obligasi dan struktur neraca bank

sentral. Hasil penelitian menunjukkan cadangan devisa melebihi USD 2 triliun. Bank sentral meningkatkan pengeluaran uang tunai untuk keuangan cadangan devisa, memberi efek negatif pada keuntungan sektor perbankan China. Tingkat pengembalian aset valuta asing lebih tinggi daripada uang tunai (*central bank notes*), merupakan keuntungan potensial investasi domestik. Kelebihan akumulasi cadangan devisa mengurangi kesejahteraan secara *substantial*.

Penelitian dilakukan oleh Santosa dan Laksana (2009: 131-146) mengenai “Repatriasi: Analisis Untuk Memperkuat Cadangan Devisa Dari Stabilitasnya Mata Uang Rupiah”. Repatriasi hasil ekspor merupakan salah satu instrumen meredam depresiasi rupiah. Instrumen SBI (Sertifikat Bank Indonesia) mengatasi depresiasi rupiah memberatkan perbankan nasional karena suku bunga SBI tidak kondusif. Melalui kenaikan bunga SBI akan terjadi kontraksi moneter dimana uang beredar menurun, suku bunga naik, permintaan terhadap uang dan barang berkurang, inflasi menurun sehingga memperkuat nilai tukar rupiah. BI menstabilkan nilai tukar rupiah melalui penyesuaian porsi devisa neto, melakukan transaksi *Fine Tune* Konstraksi (FTK) serta penyerapan surat utang negara (SUN). Memberi insentif khusus agar eksportir membawa pulang devisa valas hasil ekspor. Seandainya devisa masuk kembali ke negara maka dana tersebut merupakan sumber investasi domestik.

Penelitian dilakukan oleh Dominguez (2010: 193-221) menganalisis tentang “*International Reserves and Underdeveloped Capital Markets*”. Saat ini negara banyak menggunakan sistem *fixed exchange rate*, akumulasi cadangan devisa memungkinkan menghindari gangguan dari luar perekonomian. Makalah ini

menyediakan alasan rasional dari distorsi akumulasi cadangan devisa yang timbul akibat besarnya pasar keuangan. Studi menunjukkan perbandingan akumulasi cadangan devisa di negara maju dan negara berkembang. Dekade lalu akumulasi cadangan devisa di negara berkembang jelas meningkat. Sekarang, dengan investasi asing rendah menyebabkan aliran modal masuk relatif kecil. Komponen *financial account* merupakan cadangan devisa resmi. Pasar keuangan di negara maju semakin luas sedangkan pasar keuangan di negara berkembang tidak begitu luas. Sterilisasi akumulasi cadangan devisa oleh pemerintah digunakan untuk melindungi obligasi pemerintah untuk melindungi pasar keuangan ke depan. Model sederhana menunjukkan dua hasil penting. Pertama, sektor swasta akan melindungi dari *capital shortfalls*. Kedua, pasar keuangan relatif *underdeveloped*.

Penelitian dilakukan Bonatti dan Fracasso (2011: 1-41) menganalisis tentang "*Chinese Reserves Accumulation and US Monetary Policy: Will China go on Buying US Financial Assets ?*". Makalah ini mengestimasi akumulasi cadangan devisa oleh pemerintah China mendorong strategi pertumbuhan ekspor untuk peningkatan GDP dan memobilisasi tenaga kerja agar lebih maju. Amerika Serikat (AS) memiliki keuntungan dari akumulasi cadangan devisa besar akibat luasnya keuangan China. Beberapa tahun terakhir, dua negara mendiskusikan akumulasi cadangan devisa di China dengan kebijakan *objectives* oleh pemerintah China dan AS. Model menunjukkan bahwa selama kebijakan China meningkatkan perekonomian, mereka memiliki kekuatan besar untuk produksi *tradables* atau *nontradables*, dibanding kebijakan AS. Selama kebijakan moneter AS tidak ketat dan hutang luar negeri besar,

China lebih diuntungkan karena pengurangan cadangan devisa AS. Dorongan kebijakan moneter AS ketat dapat menyebabkan deflasi. Kesimpulannya adalah *ceteris paribus*, faktanya beberapa aspek dapat diganti. Pertama, sterilisasi peningkatan jumlah cadangan devisa dapat berkurang untuk keperluan otoritas moneter China. Kedua, China harus meninjau secara keseluruhan, peningkatan konsumsi menyebabkan GDP bertumbuh. Ketiga, resiko besar dengan peningkatan hutang luar negeri AS dan merosotnya sektor manufaktur di AS mengharuskan kebijakan AS lebih berhati-hati dalam jangka panjang.